

国金期货分析师行情交流会纪要 20200330

本周一下午国金期货分析师团队周度行情交流例会就市场热点板块和品种交流意见和看法，并提出客户投资合理建议，现将会议分析师发言要点和主要投资建议整理如下：

一、股指期货、股指期权

股指期货观点：

上周国内 A 股探底回升，全球市场也逐步回暖，恐慌情绪得以缓解，各国密集的救市措施初见成效。在前期以美联储为代表的央行集中释放流动性救市后，上周 G20 国家宣布 5 万亿美元的救市计划对市场提振较大，此外国内在周末也宣布重启特别国债的发行，暗示财政政策刺激将登场。今日上午，央行在关键利率上突然下调 20 个基点，紧跟全球宽松的流动性步伐，继续稳定市场。国内在前期跟随外围调整后，短线进一步杀跌空间有限，股指期货贴水幅度再次拉大到节前的水平，建议投资者可适当关注 IC 的做多机会。

股指期权观点：

- 1、上周沪深 300 指数反弹至 3700 点一线横盘，IO2004-c-3600 和 4000 都无法实现成交，牛市看跌价差实现了交易，随着行情的上涨和隐含波动率的下降实现了 80 点利润空间。
- 2、本周股指期权 IO2004 合约看涨和看跌隐含波动率都有较大幅度回落，权利金相对理论价的升水收窄。行情向上的压力位仍在 3700-3800-3900 整数关口较大，支撑位在 3600-3300 整数关口较大，预计本周探低回升的可能性高。
- 3、策略推荐（保持上周策略）：A.Long IO2004-C-3600@90；B.Short IO2004-P-3800@350 同时 Long IO2004-P-3300@70；C.Long IO2004-C-4000@27。

二、农产品板块

油脂观点：

大豆库存：截至 3.29 日全国库存 354.71 万吨，上上周库存 331.64 万吨，增加 23.07 万吨，沿海库存 250.33 万吨，上上周库存 240.93 万吨，华东从 36 万吨增加至 51.95 万吨，山东从 69.53 万吨减少至

56.46 万吨

到港：本周到港大豆 104.2 万吨，较上周 132.6 万吨减少 34.9 万吨，山东增加 12.5 万吨，江苏增加 15.2 万吨

压榨 截止 3 月 29 日全国压榨量 1476100 吨 较上周 1386600 吨 增加 89500 吨 环比增幅 6.45%，江苏、山东、广东等压榨都有所增加

开机率：截止 3 月 29 日全国大豆压榨开机率 42.51%，上周 39.85%，增幅 2.66%，山东开机率从上周的 47.22% 增加到 53.28%，江苏从 34.84% 增加到 41.21%。广州从 28.65% 增加到 32.57%，广西 33.66% 降低至 21.11%

豆粕库存：上周 27.93 万吨 上上周 32.92 万吨，减少 11.75 万吨，连续 3 周库存减少，华东地区库存降幅比较严重，广西也比较严重

豆油库存：125.63 万吨，上上周 132.15 万吨，棕榈库存 79.92 万吨，上上周 82.16 万吨，菜籽油库存 28.18，上上周 31.58。三大油脂库存持续下降。

建议：豆粕 05 合约受制于现货紧张及油厂开工率较低影响，且阿根廷港口停运引发市场对南美进口大豆的担忧，现货价格也在大幅上涨，整体仍以逢低买入为主，目标价 3050-3100

油脂走势仍然受制于国际原油的价格及新冠肺炎的发展情况，若原油继续选择向下，油脂也会连带下跌。但随着价格的大幅下跌，市场的成交量有所活跃，市场有抄底的迹象。整体来说油脂不再建议新建空单，若疫情出现拐点原油企稳，建议逢低买入油脂。。

大豆观点：

我们的观点是：豆粕大方向做多，只是入场时机问题，由于目前商品整体氛围不好，豆粕无法走出独立的拉升行情，所以在具体策略上保持多头思路，等待技术上明确的交易信号出现。

三、棉花

上周国家公布棉花托底价格 18600，三年不变，一定程度上确定国内种植不会大幅减少，棉花供应不会减少。国际疫情依然还在持续恶化，对于棉花的需求来说是很大的压力，估计全球棉花消费总量还将被

进一步下调。原油价格下跌,对于棉花的替代品化纤的价格也是承压,那后续化纤和纯棉的比例上或许还有调整。上周观点棉花破万后,极速反弹,我们也坚持不去抢反弹的观点,目前价格在 11400 附近回补缺口处,目前不确定反弹结束,建议观望或者逢高做空,美棉目标参考 43-45 美分,国内价格还有新低。

四、白糖

上周外糖有所反弹,近两周郑糖弱势震荡,从品种沉淀资金来看,资金近期对白糖的兴趣不大。受疫情在全球范围内大幅蔓延影响,白糖的需求回落,从而重构全球食糖供需平衡,19/20 供需性缺口在缩小。近一段时间原油遭遇供需双杀,带领下游化工产品暴跌,乙醇价格也大幅下跌,引发巴西糖醇必大幅提高,巴西逐渐开启榨季,多家机构预期巴西食糖产量从 2650 万吨提高至 3400 万吨。另一个方面,密切关注国内走私情况,随着外盘糖价下跌,内盘糖价比较坚挺,走私利润颇高。

当前国内处于白糖消费淡季,销售进度也比较缓慢,现货市场成交比较清淡。预期后市郑糖以震荡为主。操作上,建议短期以观望为主。

五、黑色品种板块

从基本面看,目前黑色品种市场存在三个最主要风险点:一是制造业受冲击较大影响热卷需求,二是庞大的市场库存,三是不断增加的钢材产能。虽然库存持续下降,但库存绝对水平仍很高,约比去年同期增加 60%,钢材价格仍面临较强压力。高炉数据显示,钢厂生产量仍处于高位,并且还在增长,电炉钢也产能也较前期明显增加。经过长时间生产,钢厂和中间环节资金基本都转化为钢材库存,市场迫于资金压力,低价甩货的风险非常高,预计本周钢材将继续承压,震荡概率较大。原料端,焦炭供应宽松,利润较低,可能以稳为主,而矿石供给偏紧,预计宽幅震荡为主。综合看,近期黑色产品宽幅震荡为主,热卷板走势可能弱于螺纹钢,建议低吸高抛,震荡思路操作为主,热卷板可以波段做空。原料端矿石和焦炭需求稳定,但价格也会受到钢材价格压制,建议焦炭、矿石以宽幅震荡思路操作。

六、原油

消息面:近期国际疫情全面爆发,令世界经济雪上加霜,短期复苏无望。国际能源署 IEA 表示,由于疫情

导致 30 亿人口处于封闭状态，导致全球石油需求下降 20%，并呼吁 OPEC 减少产量，稳定石油市场。目前产油国想尽办法储存找不到买家的过剩石油，一旦储存空间枯竭，将导致油价的进一步下跌。而未来产油国的国际和谈和疫情的有效控制，势必带来油价恢复大涨。

技术面：美国新冠疫情确诊人数屡创新高，联邦政府下令并劝阻人们减少外出活动，原油消费受到抑制，技术面上，上周三的十字星终结了市场近期的反弹超底热情，美油上周五收盘价勉强站在 20 美元之上。由于疫情的持续发酵，今日盘中美原油价格跌破 20 美元，近期有较大概率还会继续下探 17-18 美元一线。上海 SC 原油上周的技术面走势强于美盘，一方面得益于国内疫情的全面好转，企业复工率持续提高，国内能源消费持续增加，油价下跌幅度逐渐减小。但由于国内原油价格的涨跌方向跟随国际原油市场，对于有意做多国内原油的资金来说，不妨等国际油价最终企稳，确认底部区域之时，再进场做多。

策略：持续观察美原油价格是否进一步有效击穿 20 美元或下探 17-18 美元一线。国内上海 SC 原由本周操作策略（反弹策略）：SC 原油价格到达 230 元-240 元/桶的价格区间买入做多，仓位 20%，以 30 元的止损博弈油价反弹到 270-290 元/桶的空间，如果止损，则需要把做多的位置下调到 190-200 元/桶上下。

七、铜

上周基本金属价格多数触底反弹，铜涨幅 2%。供应端，虽然近期铜价大跌，接近矿山 90 分位现金成本线 4400 美元/吨，但目前来看，矿山的检修或停产更多是来自于疫情的影响。智利、秘鲁作为国内主要进口铜矿来源国，合计占我国 19 年进口铜矿的 75%，截至周六，智利新冠肺炎确诊人数为 1842 人，较前一周新增 1300 人，秘鲁新冠肺炎确诊人数为 639 人，较前一周新增 300 人，两国确诊人数均处于上升期，两国均已进入紧急状态，目前已知智利国家铜业已经表示其生产节奏将有所放缓。在海外矿山纷纷出现减产的情况下，国内铜精矿加工费用 TC 再次从高位回落，本周 TC 下降至 65.32 美元/吨。

需求端，国内疫情得到控制，但疫情对海外的冲击开始体现。国内下游消费逐渐改善，开工率的回升使得库存压力得到了缓解，上期所连续两周库存出现了下降，本周上期所库存下降 1.32 万吨至 36.4 万吨，广东地区的出库也逐步恢复，广东地区的库存已从前期高位 10.98 万吨回落至 8.84 万吨，并且 1-2 月份废铜进口量仅为 11.95 万吨，同比去年同期下滑近 50%，进口废铜数量有所压缩，而国内废铜

回收因为疫情影响推迟复工,导致精废价差仍处于低位 300 元,下游加工企业采购精铜意愿上升。同时,近期国内的汽车、地产的刺激政策相继出台有望提振国内精铜消费。但近期,由于疫情在国外的进一步蔓延,海外铜消费也开始受到冲击,如美国、欧洲的大量车企由于疫情原因供应链被扰乱,叠加企业为保障工人安全选择了停产,在全球供应链一体化的当下,这将反过来遏制国内的出口订单,影响铜消费的回暖。

预计随着疫情发展会有越来越多海外矿企在疫情影响下出现检修、关停的情况,为铜价形成支撑。当前国内需求端随着疫情好转,并且各地相继出台消费刺激政策都将利好国内的铜消费,但是海外疫情拐点未现,这将反过来拖累国内的铜产品出口订单。铜或将进入供需双弱的状态,在全球疫情拐点没有显现以前,铜价维持弱势震荡,建议投资者观望为主。

八、黄金

宏观经济

上周英国、意大利、印度等国实行了较为严格的封闭措施,美国、日本等国延续了此前部分城市严格管理的措施。目前,我国前 10 大贸易伙伴中一半已经宣布“封国”,或将在二季度对国内出口产生较大冲击。美国上周初请失业金人数飙升至逾 300 万人的纪录高位,因遏制冠状病毒疫情蔓延的严格措施令美国经济活动陷入停止状态,引发一波裁员潮,这可能终结美国历史上持续时间最长的就业热潮。美欧日等主流国家纷纷推出较大规模的财政刺激方案,美国通过 2 万亿经济刺激计划、德国批准总计 7500 亿欧元的危机支持计划,G20 峰会决定将启动总价值 5 万亿美元的经济计划,以应对疫情对全球社会、经济和金融带来的负面影响。国内方面,随着国内疫情数据明显改善以及复工复产推进,供给约束被明显打开,需求恢复相对缓慢但好于 1-2 月。

贵金属基本面

上周五,道指收跌 4.06%,报 21636.78 点,周涨 12.84%;标普 500 指数收跌 3.37%,报 2541.47

点,周涨 10.26%;纳指收跌 3.79%,报 7502.38 点,周涨 9.05%。COMEX4 月黄金期货报 1654.00 美元/盎司,本周涨 10.19%;COMEX5 月白银期货报 14.63 美元/盎司,本周涨 15.75%。沪金 2006 结算价为 367.20 元/克,周涨 8.64%,沪银 2006 结算价为 3561 元/千克,周涨 16.07%。

策略建议

操作建议:黄金白银多单继续持有。

国金期货有限责任公司
联系电话:028-61304631

风险揭示及免责声明

本报告由国金期货有限责任公司制作,未获得国金期货有限责任公司授权,任何单位和个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。本文部分图片、音频、视频来源于网络搜索,版权归版权所有者所有,如有侵权请联系我们予以删除。本报告基于公开资料或实地调研资料,但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,本公司不就报告中的内容及最终操作作任何担保。同时提醒期货投资者,期市有风险,入市须谨慎。